

钢价大跌后何时反弹，对特钢企业影响几何？

—钢铁行业周报 20190812

钢铁行业周报

2019年8月12日

报告摘要：

上周（2019年8月5日-8月9日）申万钢铁行业指数下降4.64%，排名第16，沪深300指数下降3.04%，跑输1.60pct。螺纹（3864元/吨，周涨幅-3.21%）、高线（4178元/吨，周涨幅-2.57%）、热轧（3784元/吨，周涨幅-1.97%）、冷轧（4328元/吨，周涨幅-0.09%）、中板（3913元/吨，周涨幅-1.31%）；高炉产能利用率78.45%，周环比+3.36pct，年同比+3.76pct，Mysteel调研全国53家独立电弧炉钢厂，产能利用率为59.57%，较上周下降6.7pct。

钢价为何近期暴跌？近期钢价大跌，印证了我们6月中下旬以来的判断，究其原因，一是地产作为螺纹主驱动受到抑制，远期需求悲观预期较强；二是产量持续维持高位，库存高企；三是需求环比持续走弱，比如螺纹月环比消费走弱17万吨，其中地产悲观预期以及供应增量累积的矛盾是导致本次钢材大跌的主因。

钢价何时反弹？大周期上钢价已经进入调整期，但并不意味着没有反弹，1.65亿吨电炉产能是产量调节的关键因素，尤其是建材。当前价格下，全国电炉普遍亏损，已经开始大面积的减产，本周电炉产能利用率降至59%，环比上周降低7pct，而需求并未出现断崖，目前建材消费仍高于去年同期6-7%，挖机国内销量也并没有延续大幅下滑态势，反而有所反弹，需求短期稳定或略有复苏，随着供应压力的大幅缓解，钢价或将出现反弹。

商品端若参与反弹，可以考虑多焦炭、螺纹正套或空螺纹多焦炭的套利组合，焦炭在山东去除1686万吨产能后叠加山西环保限产会处于紧平衡的状态，一旦反弹有望成为黑色中最强的品种；当然也可以反弹空远月材。

对特钢企业的盈利影响如何？特钢作为新材料，认证周期长，客户依赖性强，订单大部分长期稳定，特钢价格波动幅度小，而由于近期的原材料大跌，反而有利于特钢盈利的扩张，普钢大跌时，特钢净利润增速与普钢甚至是反向关系。因此在国家提质增效，压制地产，发展高端制造业的大方向下，配置特钢是非常好的时点。虽然我国粗钢产量高达9.28亿吨，但我国特钢占比仅仅为12-15%，其中高端特钢在特钢中的占比不足10%，远低于发达国家水平，随着我国推动高质量发展，特钢发展空间广阔，具有成长性，盈利更加稳定，参见我们深度报告《特钢支撑高端制造，高端特钢发展空间广阔》，建议重点关注大冶特钢、钢研高纳、久立特材、永兴特钢、常宝股份。

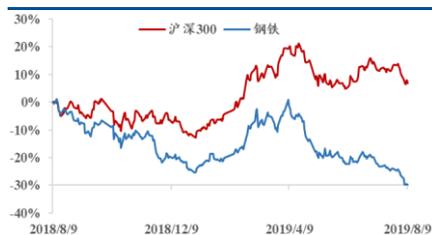
风险提示：

钢材需求大幅下降，原燃料价格大幅波动。

推荐

维持评级

行业与沪深300走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：王介超

执业证号：S0100519060001

电话：010-85127433

邮箱：wangjiechao@mszq.com

研究助理：刘阳

执业证号：S0100118050012

电话：(8610) 85127665

邮箱：liuyang_yjy@mszq.com

相关研究

1. 南钢股份(600282)深度报告：受益于中厚板高景气，业绩有望持续增长
2. 韶钢松山(000717)调研报告：持续受益广东供需格局，特钢将迎来发展
3. 华菱钢铁(000932)调研报告：行业竞争位势提升，改革激活内生动力
4. 柳钢股份(601003)深度报告：积极调整生产结构，盈利大幅提升
5. 宝钢股份(600019)深度报告：成长中的行业领军者，稳定分红凸显投资价值

盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价 8月9日	EPS			PE			评级
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
600507	方大特钢	8.07	2.08	2.03	2.17	3.88	3.98	3.72	推荐
000717	韶钢松山	3.74	1.37	1.55	1.68	2.73	2.41	2.23	推荐
600782	新钢股份	4.37	1.85	1.7	1.73	2.36	2.57	2.53	推荐
600282	南钢股份	2.99	0.91	0.73	0.78	3.29	4.10	3.83	推荐
000932	华菱钢铁	4.13	2.25	1.69	1.8	1.84	2.44	2.29	推荐
601003	柳钢股份	4.74	1.8	1.69	1.74	2.63	2.80	2.72	推荐
000708	大冶特钢	12.83	1.14	1.2	1.27	11.25	10.69	10.10	推荐
002110	三钢闽光	8.03	3.98	3.08	3.11	2.02	2.61	2.58	推荐
002318	久立特材	6.7	0.36	0.32	0.36	18.61	20.94	18.61	推荐
000629	*攀钢钒钛	3.11	0.36	0.31	0.31	8.64	10.02	9.89	暂无评级
002478	*常宝股份	5.71	0.49	0.69	0.79	11.65	8.25	7.27	暂无评级
300034	*钢研高纳	14.75	0.25	0.35	0.44	59.00	42.39	33.41	暂无评级

资料来源：公司公告、民生证券研究院（*为wind一致预期）

钢材产销、库存、毛利指标

项目		螺纹	热轧	冷轧	中厚板
产量	产量/万吨	371	327	75	129
	环比/万吨	-7	4	-1	1
	环比/%	-2	1	-2	1
消费	消费量/万吨	344	327	74	119
	环比/万吨	-7	9	-7	-3
	环比/%	-2	3	-6	-4
库存	社库/万吨	643	261	111	109
	厂库/万吨	268	96	30	76
	社/厂库环比增量	10.07/15.72	2.50/3.28	-0.51/1.58	0.63/2.49
	社/厂库周环比(%)	1.59/6.24	0.97/3.52	-0.46/5.47	0.58/3.40
	社/厂库年同比(%)	45.52/56.77	19.09/3.02	-5.93/-15.33	13.11/6.29
毛利	即期毛利(元/吨)	364	220	175	221
	周环比(%)	-1	16	211	72
	年同比(%)	-64	-74	-77	-74

资料来源：wind, mysteel, 民生证券研究院

目录

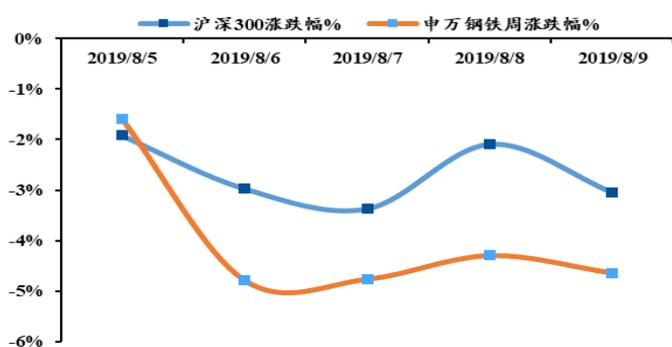
1、上周行情回顾	4
1.1 股市行情.....	4
1.2 期市行情.....	5
2、基本面跟踪	6
2.1 钢材价格.....	6
2.2 产销量.....	7
2.3 钢材库存.....	9
2.4 原料成本.....	11
2.5 主要钢材品种毛利.....	16
3、供需变化	17
4、行业动态	18
4.1 行业要闻.....	18
5、本周观点及风险提示	18
5.1 行业观点:.....	23
5.2 重点个股:.....	23
5.3 风险提示.....	25
插图目录	26
表格目录	27

1、上周行情回顾

1.1 股市行情

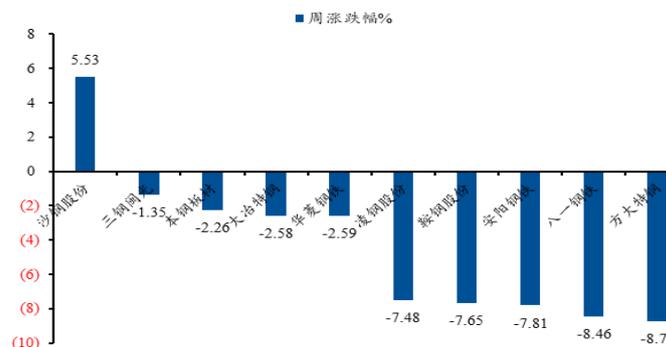
上周（2019年8月5日-8月9日）申万钢铁行业指数下降4.64%，排名第16，沪深300指数下降3.04%，跑输1.60个百分点；周涨跌幅前五个股分别为沙钢股份(+5.53%)、三钢闽光(-1.35%)、本钢板材(-2.26%)、大冶特钢(-2.58%)、华菱钢铁(-2.59%)；凌钢股份(-7.48%)、鞍钢股份(-7.65%)、安阳钢铁(-7.81%)、八一钢铁(-8.46%)、方大特钢(-8.71%)。

图1：申万钢铁行业指数上周下降4.64%



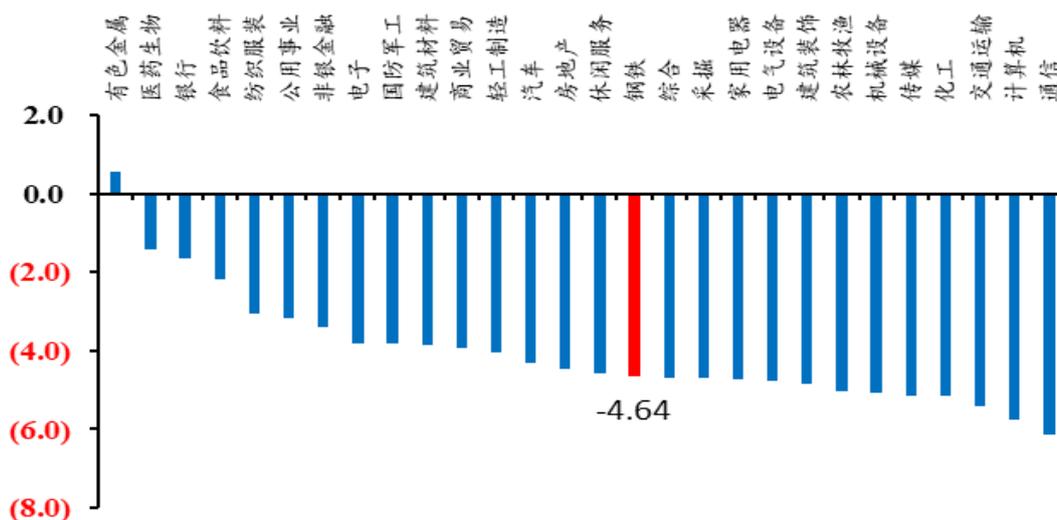
资料来源：wind，民生证券研究院

图2：申万钢铁行业涨跌幅（%）前五个股



资料来源：wind，民生证券研究院

图3：上周申万钢铁行业指数涨跌幅（%）排名第16

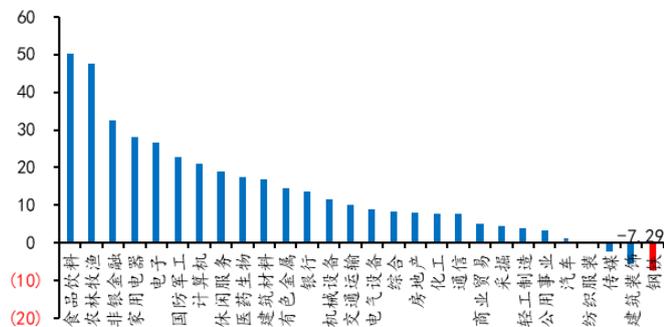


资料来源：wind，民生证券研究院

年初至今，申万钢铁行业指数下降7.29%，排名第28，沪深300指数上升20.69%，跑输27.98个百分点。涨跌幅前五个股份别为：大冶特钢(+55.27%)、金洲管道(+27.48%)、常宝股份(+26.50%)、武进不锈(+19.08)、ST抚钢(+18.40%)；八一钢铁(-14.89%)、

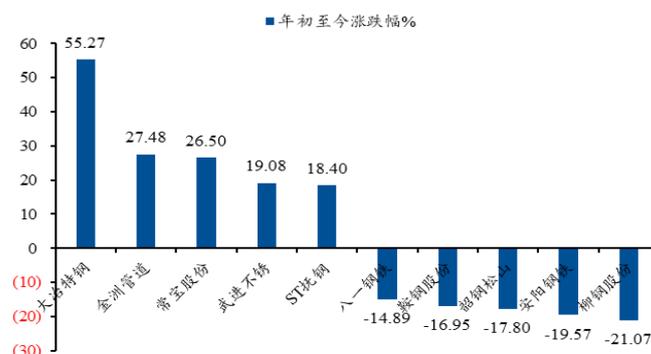
鞍钢股份(-16.95%)、韶钢松山(-17.80%)、安阳钢铁(-19.57%)、柳钢股份(-21.07%)。

图 4: 年初至今申万钢铁行业指数涨跌幅 (%) 排名第 28



资料来源: wind, 民生证券研究院

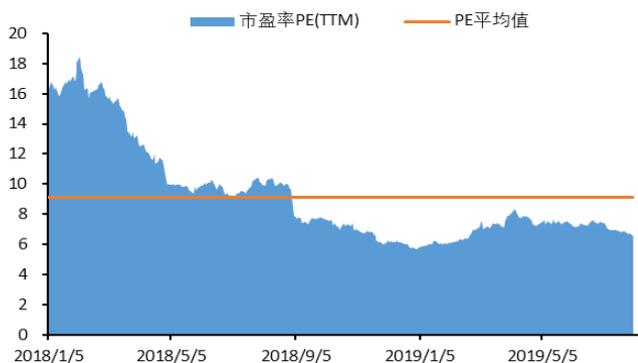
图 5: 申万钢铁行业涨跌幅 (%) 前五个股



资料来源: wind, 民生证券研究院

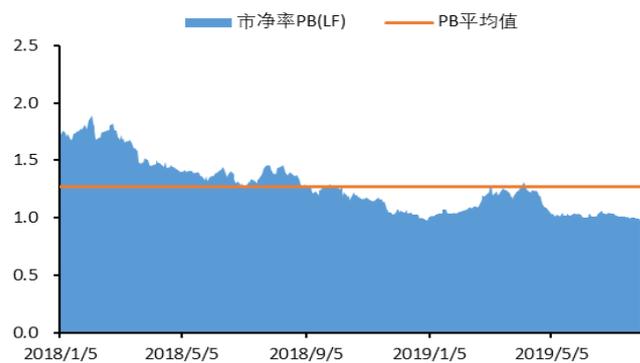
8月9日, 申万钢铁行业 PE (TTM) 为 6.24, 与 2018 年初至今 PE 均值 9.14 相比低 2.90; PB (LF) 为 0.92, 与 2018 年初至今均值 1.27 相比降低 0.35。

图 6: 申万钢铁行业市盈率 (TTM)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图 7: 申万钢铁行业市净率 (LF)



资料来源: wind, 民生证券研究院

1.2 期市行情

8月9日, 螺纹钢、热卷、铁矿石、焦炭活跃合约收盘价 3591.00 元/吨、3598.00 元/吨、639.00 元/吨、1935.50 元/吨, 周环比增幅分别为-5.90%、-3.95%、-11.80%、-5.63%。

图 8: 期货活跃合约收盘价 (元/吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

2、基本面跟踪

2.1 钢材价格

截至 8 月 9 日,五大主要钢材品种全国均价分别为:螺纹(3864 元/吨,周涨幅-3.21%)、高线(4178 元/吨,周涨幅-2.57%)、热轧(3784 元/吨,周涨幅-1.97%)、冷轧(4328 元/吨,周涨幅-0.09%)、中板(3913 元/吨,周涨幅-1.31%)。

表 1: 全国钢材主要市场价格 (元/吨)

钢材	2019/8/9				2019/8/2	2018/8/9	周环比	同比
	全国均价	上海	天津	广州	全国均价	全国均价		
螺纹钢	3864	3700	3650	4060	3992	4394	-3.21%	-12.06%
高线	4178	4030	3950	4250	4288	4624	-2.57%	-9.65%
热轧	3784	3650	3720	3760	3860	4313	-1.97%	-12.27%
冷轧	4328	4220	4280	4300	4332	4795	-0.09%	-9.74%
中板	3913	3820	3750	3980	3965	4445	-1.31%	-11.97%

资料来源: mysteel, 民生证券研究院

表 2: 代表性城市钢材价格及价差 (元/吨)

城市	螺纹钢				中厚板				热轧板卷			
	8/9	8/2	涨跌	与沈阳价差	8/9	8/2	涨跌	与沈阳价差	8/9	8/2	涨跌	与沈阳价差
上海	3700	3860	-160	-50	3820	3870	-50	-30	3650	3770	-120	50
杭州	3660	3870	-210	-90	3810	3850	-40	-40	3730	3880	-150	130
北京	3630	3800	-170	-120	3810	3860	-50	-40	3730	3830	-100	130
广州	4060	4120	-60	310	3980	4010	-30	130	3760	3880	-120	160
合肥	4030	4170	-140	280	3820	3890	-70	-30	3890	3950	-60	290
武汉	3760	3870	-110	10	3790	3890	-100	-60	3750	3840	-90	150
西安	3820	3960	-140	70	3920	3920	0	70	3830	3850	-20	230
重庆	3830	3980	-150	80	4030	4050	-20	180	3810	3880	-70	210
沈阳	3750	3890	-140		3850	3890	-40		3600	3710	-110	

资料来源: mysteel, 民生证券研究院

8月9日，螺纹钢及热卷内外价差分别为-33.40元/吨和53.06元/吨。

图9：螺纹钢内外贸价差（元/吨）



资料来源：wind, mysteel, 民生证券研究院

图10：热轧板卷内外贸价差（元/吨）

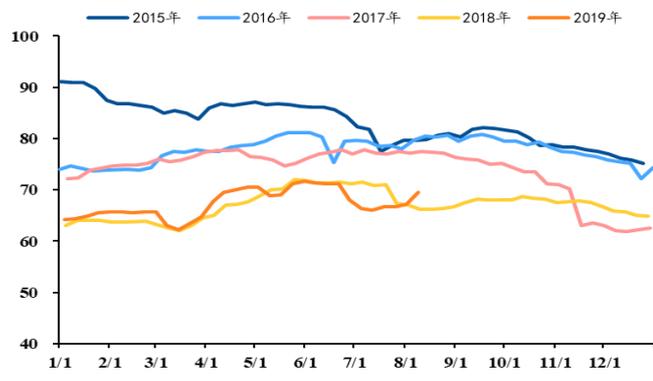


资料来源：wind, mysteel, 民生证券研究院

2.2 产销量

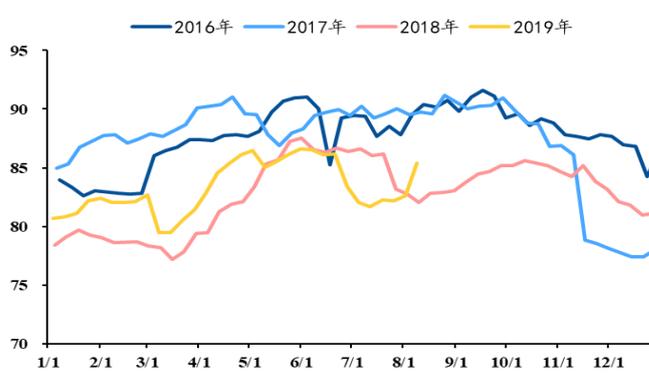
8月9日，全国钢厂高炉开工率为69.48%，环比变化+3.29%；全国钢厂不含淘汰产能的产能利用率为85.4%，环比变化+3.36%；螺纹钢短流程产能利用率53.96%，环比变化-5.63%。7月10日，全国重点大中型企业日均粗钢产量为201.36万吨，环比下降0.65%，同比增长1.99%。

图11：全国高炉周开工率（%）



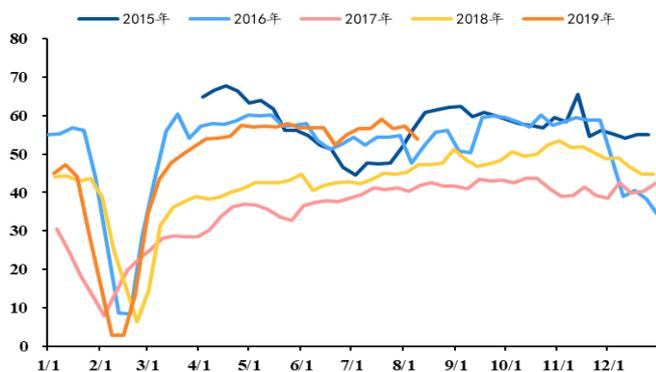
资料来源：mysteel, 民生证券研究院

图12：全国高炉产能利用率（不含淘汰产能）（%）



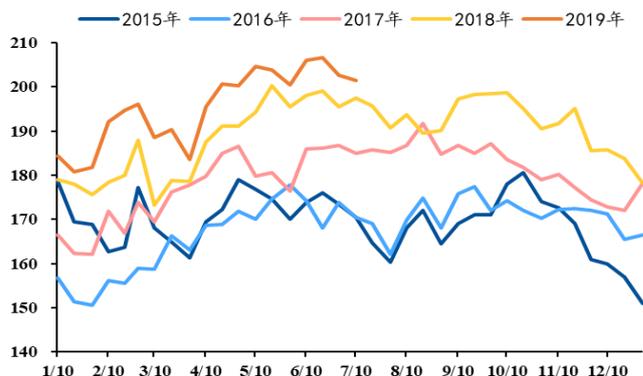
资料来源：mysteel, 民生证券研究院

图 13: 螺纹钢短流程产能利用率 (%)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

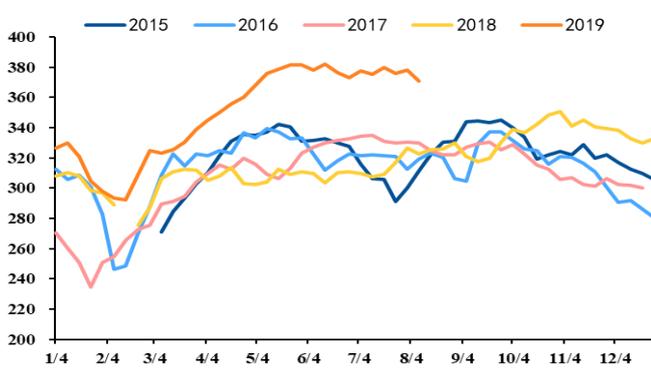
图 14: 全国重点大中型企业粗钢日均产量 (万吨/天) 旬



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

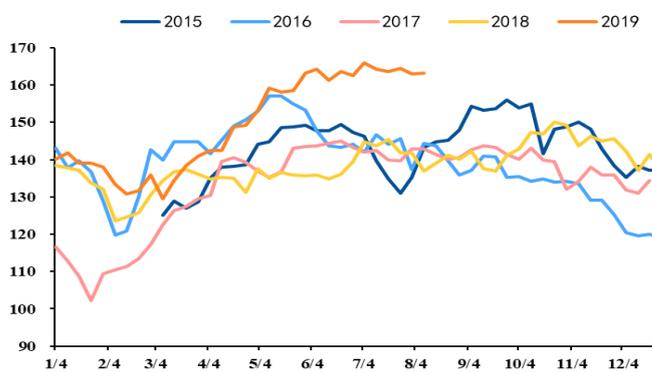
截止到8月9日,全国建筑钢厂螺纹钢、线材产量分别为370.69万吨(周环比-1.93%)、163.26万吨(周环比+0.14%),热轧板卷、中厚板、冷轧板卷钢厂产量分别为327.23万吨(周环比+1.12%)、129.15万吨(周环比+1.17%)、74.64万吨(周环比-1.93%)。

图 15: 螺纹钢钢厂周产量 (万吨)



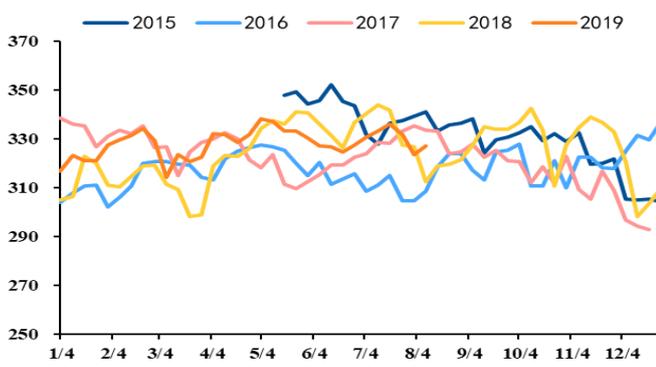
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 16: 线材钢厂周产量 (万吨)



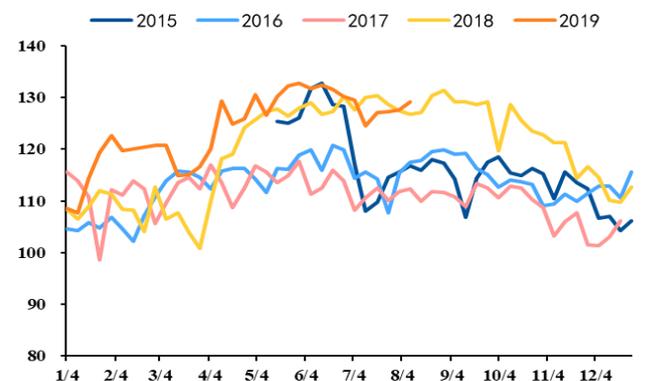
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 17: 热轧板卷钢厂周产量 (万吨)



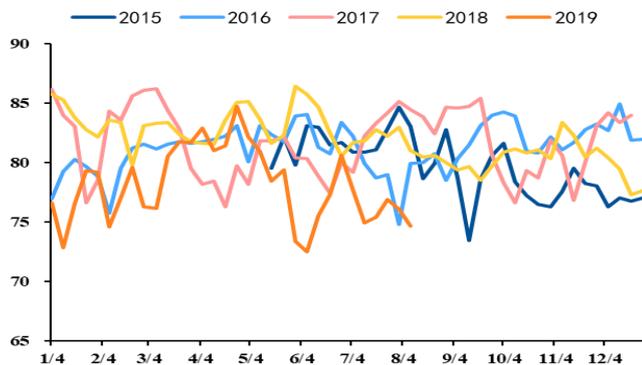
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 18: 中厚板钢厂周产量 (万吨)



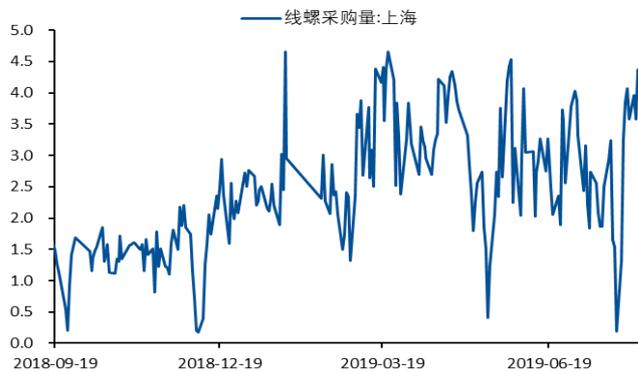
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 19: 冷轧板卷钢厂周产量 (万吨)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

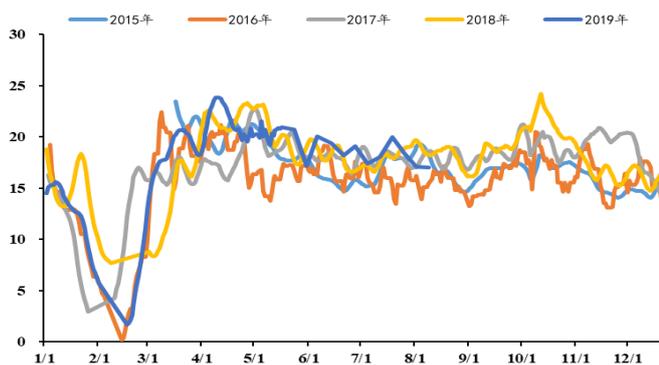
图 20: 沪终端线螺采购量 (万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

截止到 8 月 9 日, 建筑钢材的周平均成交量是 17.00 万吨 (周环比-0.36%)。

图 21: 建筑钢材成交量 (万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

2.3 钢材库存

截止到 8 月 9 日, 全国主要钢材品种总库存 1838.31 万吨, 周增量+ 43.83 万吨; 钢厂库存 539.55 万吨, 周增量+ 28.41 万吨; 社会库存为 1298.76 万吨, 周增量+ 15.42 万吨。

——铁矿石日均疏港量:总计(45港口)

表 3: 五大钢材品种库存 (万吨)

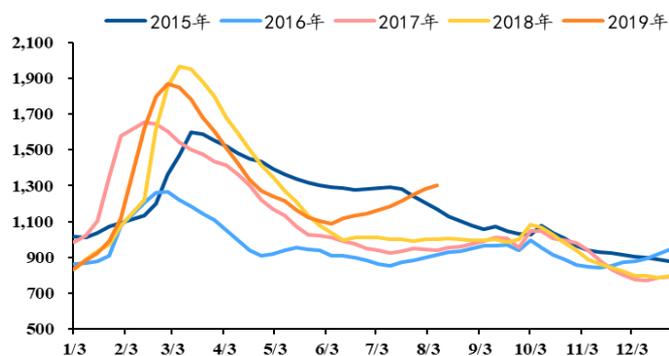
	2019/8/9	总库存	较上周	环比	厂库	较上周	环比	社库	较上周	环比
310 螺纹	910.72	25.79	2.91%	267.50	15.72	6.24%	643.22	10.07	1.59%	
270 线材	233.47	8.07	3.4%	69.42	5.34	8.33%	174.05	2.73	1.59%	
热轧	351.10	5.8	1.4%	96.46	3.28	3.52%	261.13	2.50	0.97%	
230 冷轧	141.63	1.07	0.76%	30.44	1.58	5.47%	111.19	-0.51	-0.46%	
190 中厚板	184.90	3.12	1.72%	75.73	2.49	3.40%	109.17	0.63	0.58%	
合计	1838.31	43.83	2.44%	539.55	28.41	5.56%	1298.76	15.42	1.20%	

资料来源: mysteel, 民生证券研究院

截止到 8 月 9 日, 全国主要钢材品种总库存同比+29.58%, 社会库存同比+29.92%, 钢

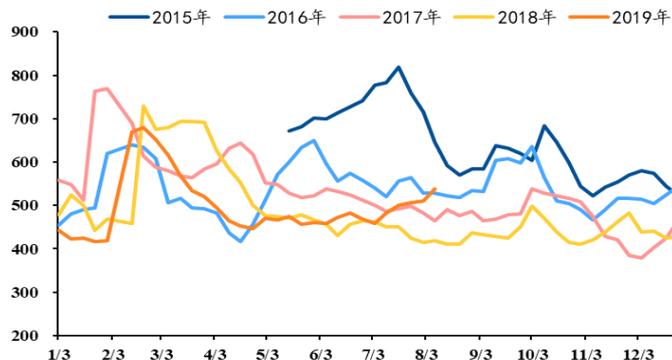
厂库存同比+28.75%；螺纹钢总库存同比+48.66%，社会库存同比+45.52%，钢厂库存同比+56.77%；热轧板卷总库存同比+14.28%，热轧板卷社会库存同比+19.09%，热轧板卷钢厂库存同比+3.02%。五大钢材品种社会及钢厂库存变化见下图。

图 22: 钢材社会总库存 (万吨)



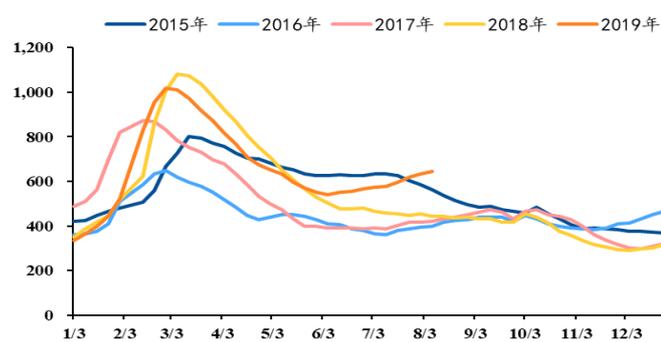
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 23: 钢材钢厂总库存 (万吨)



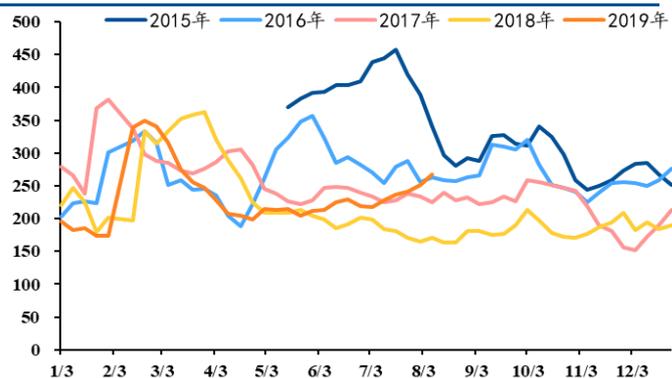
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 24: 螺纹钢社会库存 (万吨)



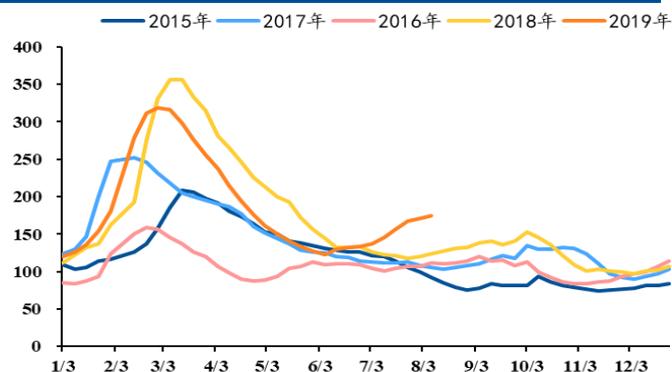
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 25: 螺纹钢钢厂库存 (万吨)



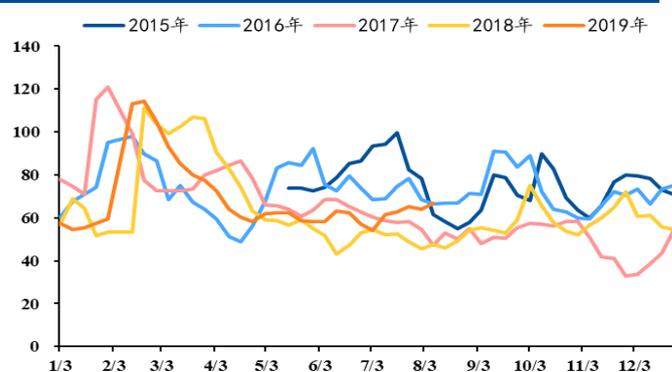
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 26: 线材社会库存 (万吨)



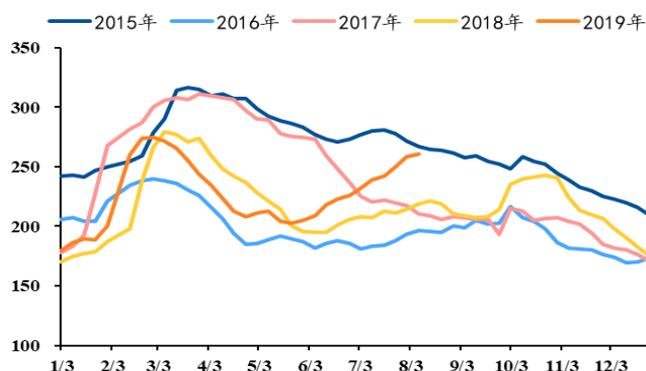
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 27: 线材钢厂库存 (万吨)



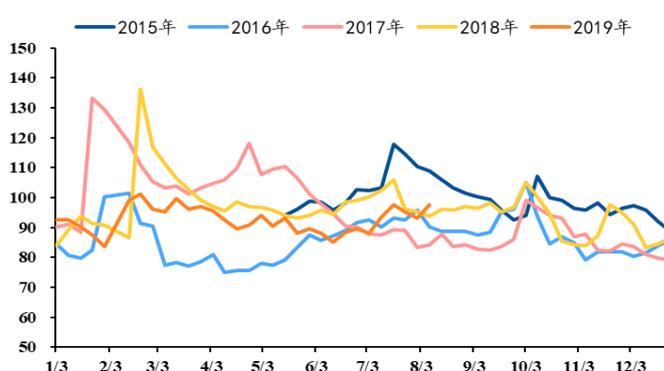
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 28: 热轧板卷社会库存 (万吨)



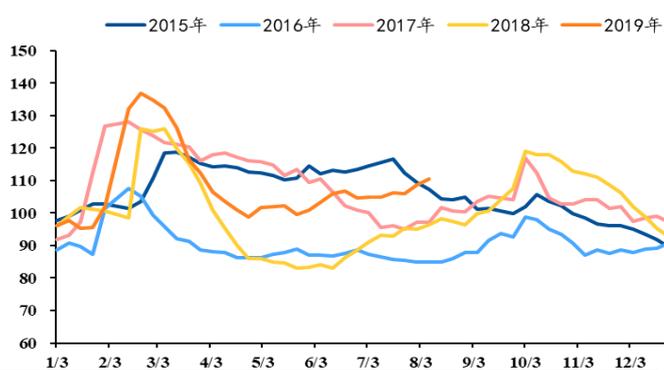
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 29: 热轧板卷钢厂库存 (万吨)



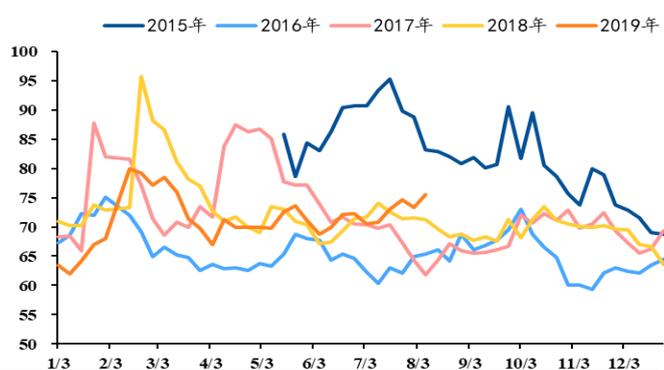
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 30: 中厚板社会库存 (万吨)



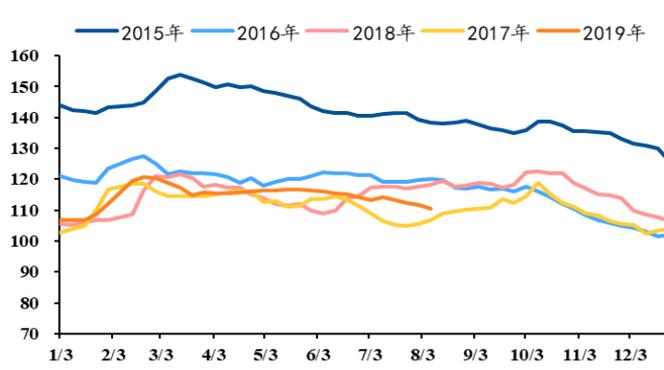
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 31: 中厚板钢厂库存 (万吨)



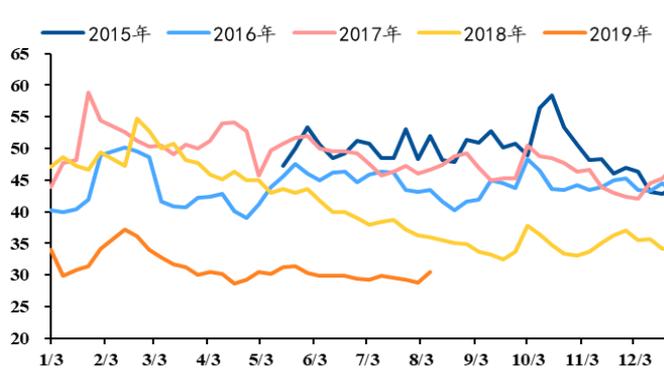
资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 32: 冷轧板卷社会库存 (万吨)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图 33: 冷轧板卷钢厂库存 (万吨)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

2.4 原料成本

8月9日, 青岛港PB粉矿车板价763元, 周环比-11.59%, 唐山铁精粉干基含税出厂价930.00元, 较上周下降3.63%。8月2日, 全国矿山铁精粉产量42.12万吨, 较7月

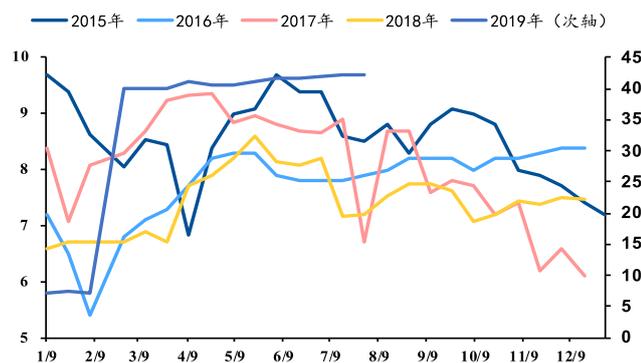
19日减少0.01万吨。

图 34: 铁矿石价格 (元/吨)



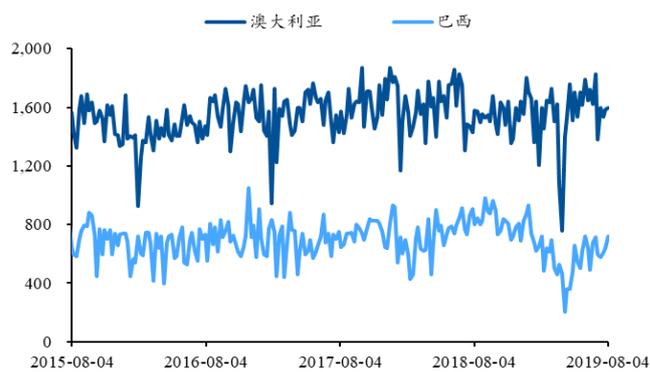
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 35: 全国矿山铁精粉产量 (万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

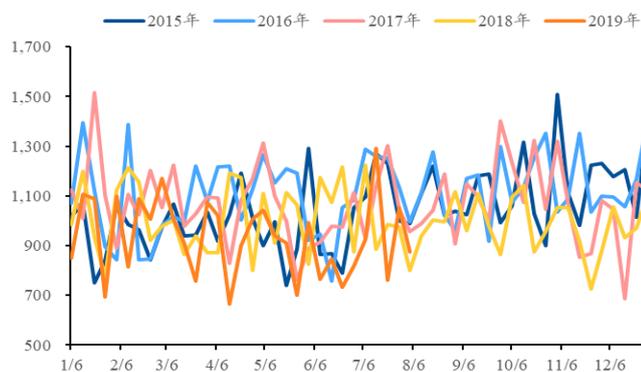
图 36: 澳大利亚及巴西总发货量 (万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

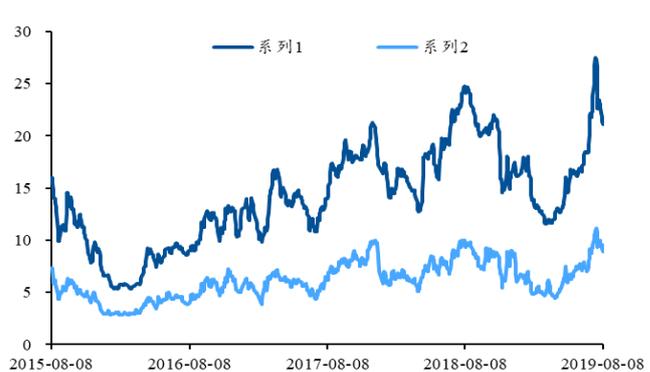
8月4日, 澳大利亚及巴西总发货量分别为 1,596.40 万吨 (周环比+0.87%)、720.80 万吨 (周环比+13.21%); 北方港口铁矿石到货量 874.90 万吨 (周环比-17.01%)。8月8日, 巴西图巴朗至青岛及西澳至青岛铁矿石运价分别为 21.17 美元/吨 (周环比-4.63%)、8.91 美元/吨 (周环比-6.66%)。

图 37: 北方港口铁矿石到货量 (万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

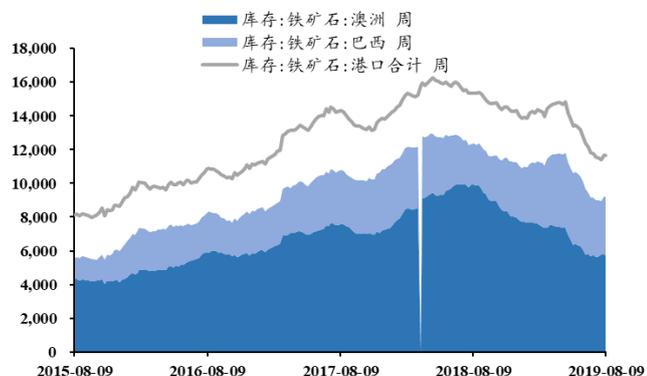
图 38: 铁矿石运价 (美元/吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

8月9日，铁矿石港口库存合计11850.75万吨（周环比-0.16%）。7月31日，国内大中型钢厂进口铁矿石平均库存可用天数29天，与7月17日相比+1天。

图 39：铁矿石库存（万吨）



资料来源：wind，民生证券研究院

图 40：进口铁矿石平均可用天数



资料来源：wind，民生证券研究院

8月9日，铁矿石日均疏港量293.89万吨（周环比+12.13%）。

图 41：全国主要港口铁矿石日均疏港量（万吨）



资料来源：wind，民生证券研究院

8月9日，北方6港炼焦煤库存合计697.00万吨，周环比+2.95%；国内100家独立焦化厂炼焦煤库存792.56万吨，周环比-0.06%。8月9日，国内100家独立焦化厂炼焦煤平均可用天数15.42天，较上周+0.15天；8月9日，国内110家样本钢厂炼焦煤库存858.65万吨，周环比-1.10%，炼焦煤平均可用天数17.50天，较上周-0.19天。8月9日，100家焦化企业平均开工率76.26%，较上周-0.48%。

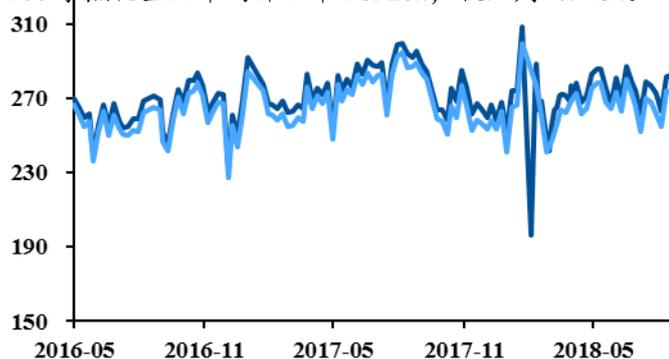
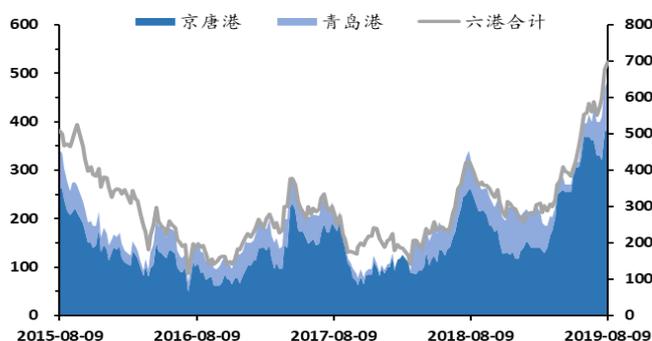
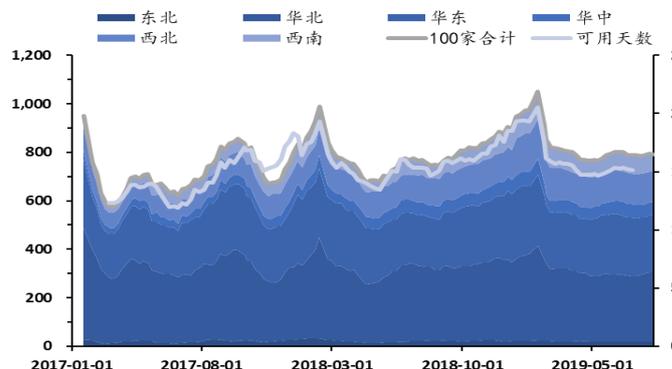


图 42: 炼焦煤港口库存 (万吨)



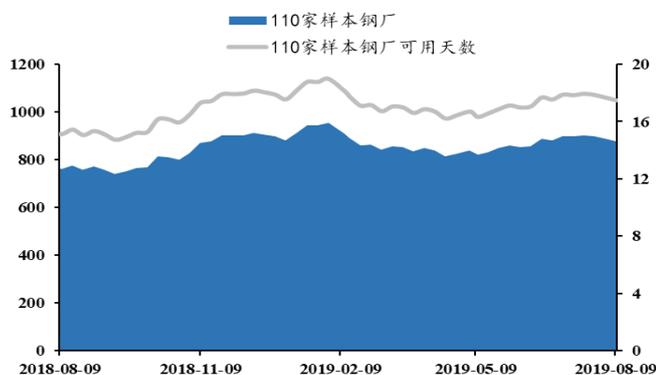
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 43: 国内 100 家独立焦化厂炼焦煤库存 (万吨)



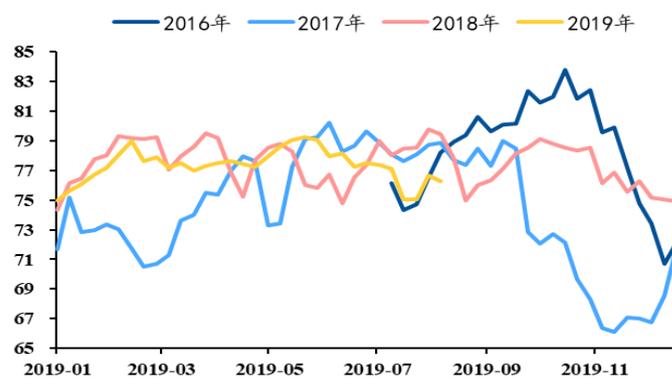
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 44: 国内 110 家样本钢厂炼焦煤库存 (万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

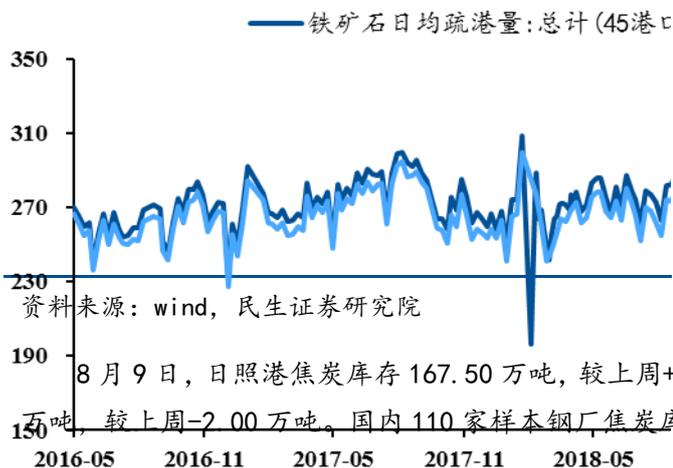
图 45: 100 家焦化企业开工率 (%)



资料来源: wind, 民生证券研究院

8月9日,唐山二级冶金焦到场含税价1950元/吨,与上周持平,天津港准一级冶金焦平仓价2100元/吨,与上周持平。

图 46: 冶金焦含税价 (元/吨)

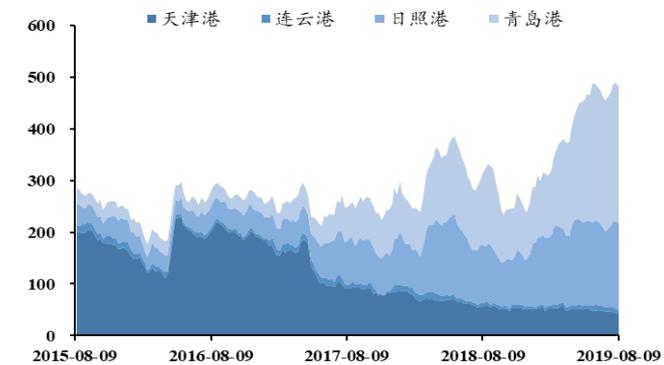


资料来源: wind, 民生证券研究院

8月9日,日照港焦炭库存167.50万吨,较上周+2.50万吨;青岛港焦炭库存265.00万吨,较上周-2.00万吨。国内110家样本钢厂焦炭库存454.82万吨,周环比+0.69%,焦

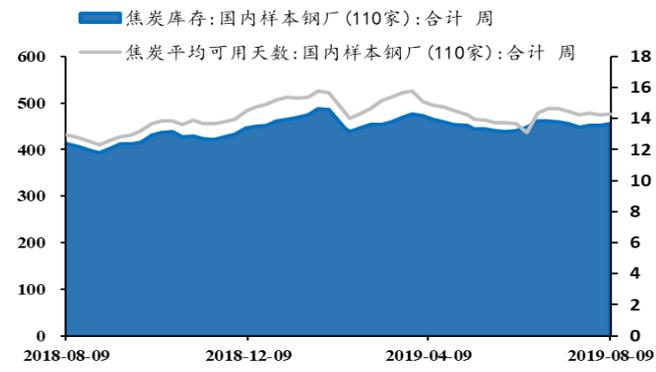
炭平均可用天数 14.29 天，较上周+0.03 天。

图 47: 港口焦炭库存 (万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

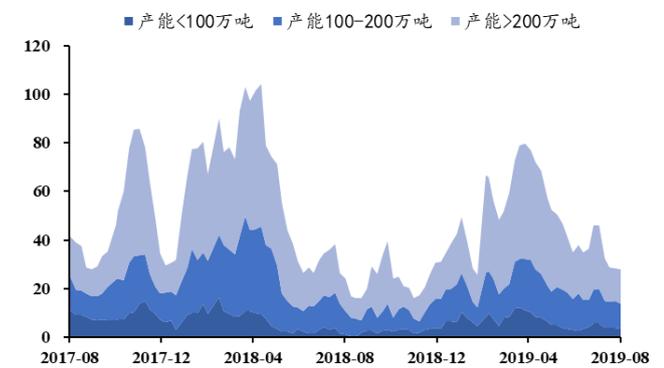
图 48: 国内样本钢厂焦炭库存 (元/吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

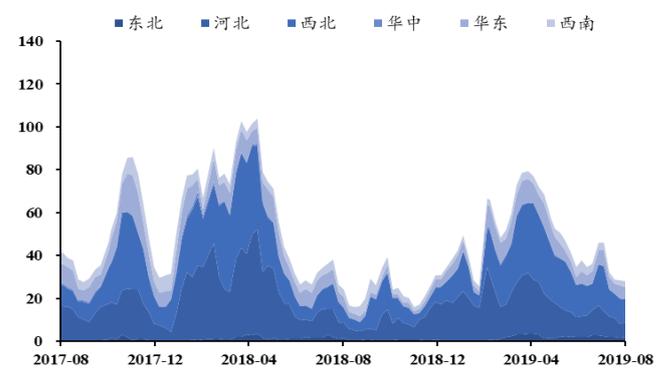
8月9日, 100家焦化企业产能<100万吨、产能100-200万吨、产能>200万吨焦炭总库存分别为3.45万吨(周环比-12.66%)、10.45万吨(周环比-3.42%)、14.02万吨(周环比+3.47%); 国内独立焦化厂总库存27.92万吨, 周环比-1.41%。

图 49: 100 家焦化企业焦炭总库存 (万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图 50: 国内独立焦化厂库存 (万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

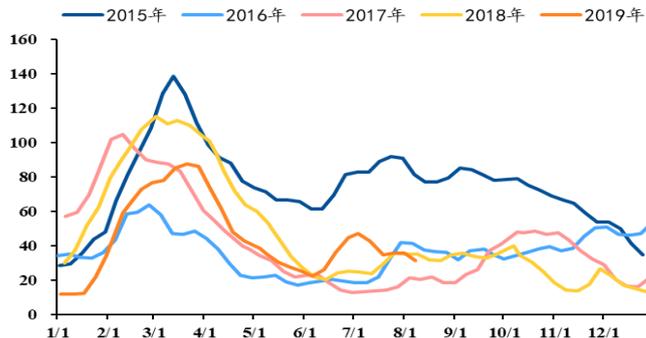
8月9日, 唐山方坯汇总价格为3500元/吨, 较上周-80元/吨; 8月8日, 唐山钢坯库存31.66万吨, 周变化-4.11万吨。

图 51: 唐山方坯汇总价 (元/吨)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

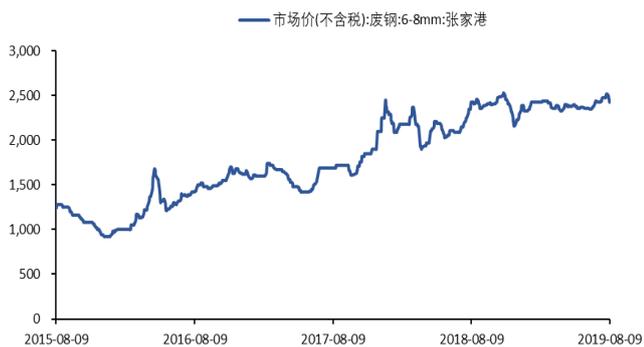
图 52: 唐山钢坯周库存 (万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

截至 8 月 9 日, 张家港废钢价格 2430 元/吨, 较上周+90 元/吨; 截至 4 月 26 日, 废钢库存 289.5 万吨, 周环比+1.45%。截至 3 月 29 日, 国内大中型钢厂废钢平均库存可用天数为 11.6 天, 周环比+2.65%。

图 53: 废钢日价格 (元/吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图 54: 钢厂废钢库存 (万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

2.5 主要钢材品种毛利

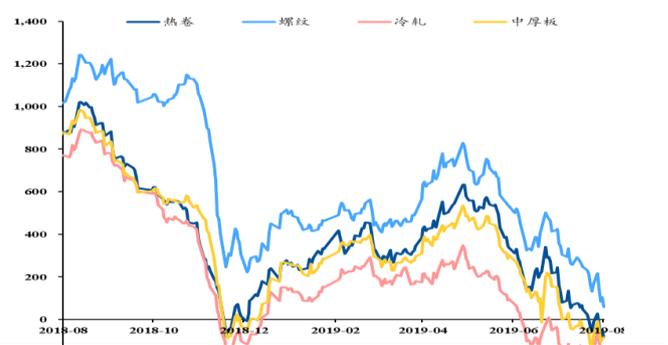
据模型测算, 8 月 9 日, 热轧、螺纹、冷轧、中厚板的钢厂即期毛利分别 220 元/吨、364 元/吨、175 元/吨、221 元/吨, 分别较上周增长+30.05、-5.35、+118.54、+91.99 元; 8 月 9 日, 热轧、螺纹、冷轧、中厚板的滞后 30 天毛利分别-85 元/吨、59 元/吨、-130 元/吨、-84 元/吨, 分别较上周增长-72.49、-107.89、+16.00、-10.55 元。

图 55: 钢厂即期利润 (元)



资料来源: 民生证券研究院

图 56: 滞后 30 天利润 (元)



资料来源: 民生证券研究院

3、供需变化

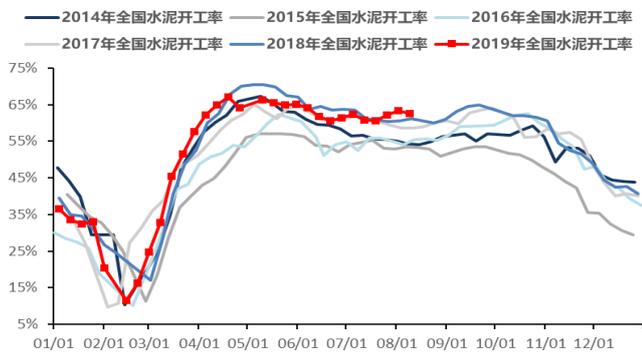
表 4: 供需变化

供需	行业	关注指标	1-6 月累计同比	同比变化	环比变化	6 月同比增速
需求	地产	房地产开发投资	10.9%	1.2pct	-0.3pct	10.1%
		商品房销售面积	-1.8%	-5.1pct	-0.2pct	-2.3%
		购置土地面积	-27.5%	-34.7pct	5.7pct	-14.3%
		房屋新开工面积	10.1%	-1.7pct	-0.4pct	8.9%
		房屋施工面积	8.8%	6.3pct	0.0pct	9.5%
		商品房待售面积	-8.9%	5.8pct	0.2pct	-17.4%
		房地产开发资金	7.2%	2.6pct	-0.4pct	5.7%
	基建	基建投资 (不含电力)	4.1%	-3.2pct	0.1pct	4.4%
		水泥产量	6.8%	7.4pct	-0.3pct	6.0%
	工业	工业增加值	6.0%	-0.7pct	0pct	6.3%
		发电量	3.3%	-5pct	0pct	2.8%
		制造业投资	3.0%	-3.8pct	0.3pct	3.8%
		挖掘机产量	19.1%	-24.4pct	-6.1pct	-12.0%
		汽车产量	-14.2%	-17.7pct	-0.1pct	-15.2%
家电产量		3.8%	-0.8pct	-0.8pct	-0.1%	
船舶手持订单		-10.3%	-20.2pct	-5.1pct	-230.9%	
供给		粗钢产量	9.9%	3.9pct	-0.3pct	10.0%

资料来源: wind, 民生证券研究院

8 月 2 日, 全国水泥磨机开工率 62.48%, 较上周-0.77%; 全国水泥价格指数 143.91 点, 较上周下降 0.32 点。

图 57: 全国水泥开工率 (%)



资料来源: wind, 民生证券研究院

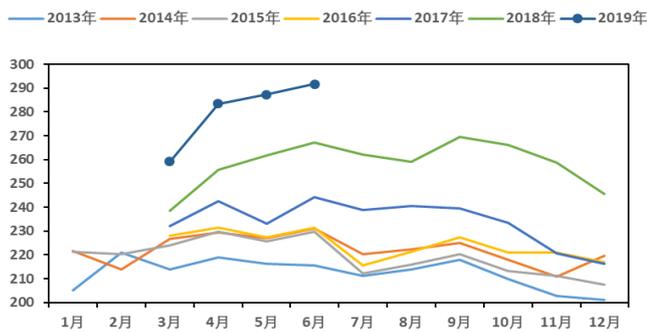
截至 6 月, 全国日均粗钢产量 291.78 万吨, 较上月+1.53%; 全国日均生铁产量 233.80 万吨, 较上月+0.40%。

图 58: 全国水泥价格指数



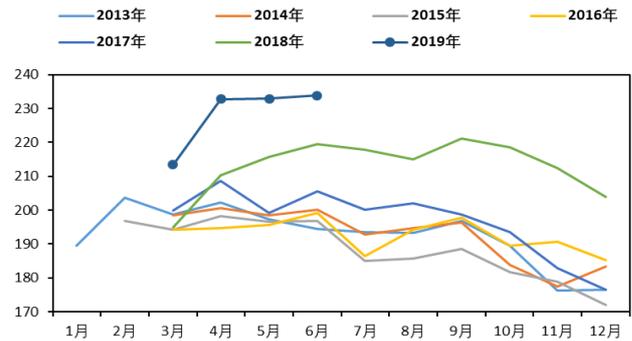
资料来源: wind, 民生证券研究院

图 59: 全国日均粗钢产量 (万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图 60: 全国日均生铁产量 (万吨)



资料来源: wind, 民生证券研究院

4、行业动态

4.1 行业要闻

1. 2019 年上半年, 我国服务贸易总额达到 26124.6 亿元, 同比增长 2.6%。其中, 出口 9333.7 亿元, 增长 9%; 进口 16790.8 亿元, 下降 0.6%; 逆差 7457.1 亿元, 下降 10.5%。(来源: 商务部)

2. 8 月 5 日 9 时 16 分左右, 离岸人民币兑美元汇率跌破“7”关口, 报 7.0438。随后, 在岸人民币兑美元也跌破“7”。(来源: Mysteel)

3. 日本: 10 年期日本国债收益率跌 2.5 个基点至-0.2%, 创 2016 年 7 月以来最低水平。(来源: Mysteel)

4. 8月5日，全国主港铁矿累计成交57.50万吨，环比下降13.40%；上周平均每日成交94.9万吨，上月平均每日成交112.89万吨。（来源：Mysteel）

5. 唐山古冶区：发布8月大气污染防治强化管控方案，要求2019年8月1日至31日。涉搬迁的国义特钢烧结机（球团）限产20%；唐钢不锈钢公司烧结机、高炉限产50%，高炉扒炉停产；春兴钢铁烧结机（球团）限产50%、高炉限产30%，高炉扒炉停产。（来源：Mysteel）

6. 福建工信厅：2018年已关闭退出的28处煤矿符合指标出让相关规定要求，可交易产能指标93.3万吨/年。定于2019年8月7日上午9时30分在福建省产权交易中心平台以“公开挂牌、集中竞价”方式进行交易。（来源：Mysteel）

7. 预计8月6日24时成品油调价窗口开启时，国内汽、柴油价格每吨或小幅下调60元左右，若8月5日国际油价出现显著上涨，也不排除此次调价搁浅的可能性。（来源：新华社）

8. 贵州日前召开省基础设施“六网会战”推进大会，计划今后4年投入8680亿元实施基础设施“六网会战”，全面推动水、电、路、讯等基础设施建设。（来源：Mysteel）

9. 山东：2019年上半年，争取中央资金19.9亿元，支持沿海港口公用基础设施建设，资金投入额是上年的2.2倍。（来源：Mysteel）

10. 安徽：为加快解决中低收入群体住房困难，力争年底前在建政府投资公租房全面达到竣工交付条件，配租使用率达97%以上。（来源：Mysteel）

11. 2019年6月的四大家电中只有洗衣机增长，家用空调行业上下游均现下滑，制冷剂价格持续上涨。从内外销角度看，内销市场普遍需求不振，出口市场依然是差异大，起伏大。（来源：产业在线）

12. 美国财政部将中国列为“汇率操纵国”。央行回应：中国实施的是以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，在机制上人民币汇率就是由市场供求决定的，不存在“汇率操纵”的问题。（来源：Mysteel）

13. 国务院印发中国（上海）自由贸易试验区临港新片区总体方案：在上海大治河以南、金汇港以东以及小洋山岛、浦东国际机场南侧区域设置新片区。（来源：Mysteel）

14. 青岛：发布推进国有企业改革攻势作战方案（2019-2022年）指出，目标到2022年，力争市属企业国有资产证券化率达到60%以上，引进一批央企和外地著名国企大项目、与世界500强企业合作项目10个以上。（来源：Mysteel）

15. 8月7日零时，汽油每吨下调80元、柴油每吨下调70元。全国平均来看，92号汽油每升下调0.06元；95号汽油每升下调0.07元；0号柴油每升下调0.06元。（来源：发改委）

16. 7月份, 钢铁生产小幅回落, 但受市场预期影响, 铁矿石价格继续上涨。后期随着企业盈利减少以及钢材消费淡季, 钢铁产量会有所降低, 铁矿石价格将呈振荡回落走势。(来源: 中钢协)

17. 2019年7月上旬, 全国重点钢铁企业粗钢日均产量201.36万吨, 较上一旬下降0.64%。7月上旬末, 全国重点钢铁企业钢材库存量1230.94万吨, 较上一旬末增长9.69%。(来源: 中钢协)

18. 江苏省煤矿安监局: 决定8月中下旬组织开展煤矿应急管理、高温热害防治和选煤厂专项监察。(来源: Mysteel)

19. 住房和城乡建设部等三部门: 发布《关于决战决胜脱贫攻坚进一步做好农村危房改造工作的通知》, 全国现有4类重点对象危房存量135.2万户的改造任务须于2020年6月底前全部竣工。(来源: Mysteel)

20. 国家铁路局: 发布《中华人民共和国铁路法(修订草案)》(征求意见稿)提出, 国家鼓励和支持通过多种融资形式筹集铁路建设资金。列入铁路规划的各类项目, 除法律法规另有规定外, 均向社会资本开放。(来源: Mysteel)

21. 上海: 自由贸易试验区临港新片区将放开房产限购政策。由以家庭为单位的限购, 转为以人名下房产数量限购。购房资格由5年社保要求转为3年社保要求。(来源: Mysteel)

22. 江淮汽车: 公司7月份销量为2.76万辆, 同比下降27.29%, 其中纯电动乘用车销量1738辆, 同比下降66.5%。(来源: Mysteel)

23. 国务院办公厅: 发布《关于促进平台经济规范健康发展的指导意见》, 鼓励银行业金融机构基于互联网和大数据等技术手段, 创新发展适应平台经济相关企业融资需求的金融产品和服务, 为平台经济发展提供支持。(来源: 国务院办公厅)

24. 海关总署: 2019年前7个月, 我国货物贸易进出口总值17.41万亿元人民币, 同比增长4.2%。贸易顺差1.55万亿元, 同比扩大47.4%。(来源: 海关总署)

25. 北京: 2019上半年全市新经济增加值比上年增长8.1%, 占全市地区生产总值的比重在三分之一左右。(来源: Mysteel)

26. 河北: 召开淘汰落后和化解过剩产能工作会暨国家淘汰落后产能督导检查工作协调会, 要求尽快成立省淘汰落后和化解过剩产能国家督导检查迎检工作组, 由省工信厅、省发改委分管领导任组长, 各有关部门处室负责同志为成员。(来源: Mysteel)

27. 湖南: 发布《关于富弘煤业有限公司石界煤矿等21处煤矿产能指标情况的告知函》, 21处煤矿折算后的总产能指标为280万吨/年, 同意用于陕西益东矿业有限责任公司产能置换方案。(来

源: Mysteel)

28. 包钢: 正致力于打造世界最大稀土钢新材料研发生产基地, 全力推进稀土钢战略, 研发、生产稀土钢品牌产品。(来源: Mysteel)

29. 安阳钢铁: 公司拟与宁波银亿科创新材料有限公司、安阳前沿新材料科技有限公司、河南立德节能材料股份有限公司合作, 设立合资公司“河南安银先导新材料有限责任公司”, 经营范围为硅钢、钢铁产品的经营、产品销售等。(来源: Mysteel)

30. 天津: 印发《天津临港海洋经济发展示范区建设总体方案》, 正式启动临港海洋经济发展示范区建设。按照产业与生态协调发展的原则, 示范区重点建设 36 个海洋产业项目, 计划总投资 244 亿元。(来源: Mysteel)

31. 房贷利率已经褪去往年单一强趋势性特点, 呈现出波浪式运动轨迹。此前连续十几个月甚至二十余月上升或下调的现象或难再现, 在银行资金面、额度等内部机制调整下, 房贷利率半年一波动或成常态。(来源: 上证报)

32. 江苏: 印发《关于促进新能源汽车产业高质量发展的意见》, 目标到 2025 年, 新能源汽车产量超过 100 万辆, 形成 2-3 家年产销量超过 30 万辆的新能源汽车生产企业。(来源: Mysteel)

33. 武安: 全面落实《邯郸市柴油货车污染治理攻坚战实施方案》, 开展机动车销售企业和使用企业摸排调查, 严格实施国家机动车油耗和排放标准。(来源: Mysteel)

34. 银保监会: 发布《中国银保监会办公厅关于开展 2019 年银行机构房地产业务专项检查的通知》, 决定在 32 个城市开展银行房地产业务专项检查工作。(来源: Mysteel)

35. 湖北省和湖南省分别发行一批地方债, 合计 539 亿元。据此统计, 本周全国共发行地方债 790.43 亿元, 发行量为最近 4 周最低。(来源: 中证网)

36. 济南生态环境局: 2019 年上半年, 完成火电、钢铁、水泥等 24 个重点行业 228 家单位排污许可证核发, 230 家企业无组织排放整治, 248 台燃气锅炉低氮改造和 12 台生物质锅炉超低排放改造工作。(来源: Mysteel)

37. 俄罗斯能源部: 俄罗斯 7 月闲置原油炼厂产能为 222 万吨; 8 月闲置原油炼厂产能预计为 212 万吨, 此前预期是 158 万吨。(来源: Mysteel)

38. 宁夏工信厅: 公告宁夏钢铁(集团)有限责任公司炼铁高炉升级改造建设项目产能置换方案, 拟建设 1 座 1580m³炼铁高炉, 涉及产能 137 万吨。(来源: Mysteel)

39. 安顺: 开展淘汰落后和化解过剩产能督查工, 要求各有关部门之间要加强综合执法和联合执

法，摸清全市淘汰落后及化解过剩产能情况，尤其加强对地条钢、水泥、煤炭、平板玻璃等重点行业的监督管理。（来源：Mysteel）

40. 湖北省提出了“建设交通强国示范区”的新战略定位，到 2022 年，湖北综合交通网里程将突破 30 万公里，基本建成水陆空综合立体、互联互通、安全便捷、绿色智能的现代综合交通运输体系。（来源：Mysteel）

41. 青岛：10 个重点项目在青岛西海岸新区青岛国际经济合作区集中开工，总投资 235 亿元。此次集中开工项目涉及城市建设和新一代信息技术、新能源新材料、高端装备等方面。（来源：Mysteel）

42. 南京：2019 今年 7 月份南京新房交易量创 3 年来新高，主要是与供应量“淡季不淡”的反常现象息息相关。据南京网上房地产显示，7 月南京二手房共成交 8082 套，环比上涨了 22.5%，同比也涨了 12.8%。（来源：Mysteel）

43. 南昌：印发《关于进一步规范市区“三限房”销售行为的通知》切实保障南昌市成年居民住房刚性需求，规范销售中的申购摇号等行为。（来源：Mysteel）

44. 国务院办公厅发布《关于促进平台经济规范健康发展的指导意见》，鼓励银行业金融机构基于互联网和大数据等技术手段，创新发展适应平台经济相关企业融资需求的金融产品和服务，为平台经济发展提供支持。（来源：Mysteel）

45. 海关总署：2019 年前 7 个月，我国货物贸易进出口总值 17.41 万亿元人民币，同比增长 4.2%。贸易顺差 1.55 万亿元，同比扩大 47.4%。（来源：海关总署）

46. 北京：2019 上半年全市新经济增加值比上年增长 8.1%，占全市地区生产总值的比重在三分之一左右。（来源：Mysteel）

47. 天津：印发《天津临港海洋经济发展示范区建设总体方案》，正式启动临港海洋经济发展示范区建设。按照产业与生态协调发展的原则，示范区重点建设 36 个海洋产业项目，计划总投资 244 亿元。（来源：Mysteel）

4.2 公司要闻及公告

1. 【三钢闽光】2019 年 8 月 8 日，公司第六届董事会第三十五次会议审议通过了《关于变更公司注册资本并修改<公司章程>有关条款的议案》，同意对《公司章程》中涉及《营业执照》记载事项、注册资本等内容的条款进行修改，其中公司注册资本由人民币

1,634,384,159 元修改为人民币 2,451,576,238 元。

2.【本钢板材】本钢板材股份有限公司发布《关于控股股东增持公司股份进展公告》，2019 年 5 月 10 日至 2019 年 8 月 9 日期间，本钢公司累计增持公司股份 25,695,831 股，占公司总股本的 0.66%。本次增持后，本钢公司持有公司股份 2,381,105,094 股，占公司股份总数的 61.44%。

5、本周观点及风险提示

5.1 行业观点：

钢价为何近期暴跌？近期钢价大跌，印证了我们 6 月中下旬以来的判断，究其原因，一是地产作为螺纹主驱动受到抑制，远期需求悲观预期较强；二是产量持续维持高位，库存高企；三是需求环比持续走弱，比如螺纹月环比消费走弱 17 万吨，其中地产悲观预期以及供应增量累积的矛盾是导致本次钢材大跌的主因。

钢价何时反弹？大周期上钢价已经进入调整期，但并不意味着没有反弹，1.65 亿吨电炉产能是产量调节的关键因素，尤其是建材。当前价格下，全国电炉普遍亏损，已经开始大面积的减产，本周电炉产能利用率降至 59%，环比上周降低 7pct，而需求并未出现断崖，目前建材消费仍高于去年同期 6-7%，挖机国内销量也并没有延续大幅下滑态势，反而有所反弹，需求短期稳定或略有复苏，随着供应压力的大幅缓解，钢价或将出现反弹。

商品端若参与反弹，可以考虑多焦炭、螺纹正套或空螺纹多焦炭的套利组合，焦炭在山东去除 1686 万吨产能后叠加山西环保限产会处于紧平衡的状态，一旦反弹有望成为黑色中最强的品种；当然也可以反弹空远月材。

对特钢企业的盈利影响如何？特钢作为新材料，认证周期长，客户依赖性强，订单大部分长期稳定，特钢价格波动幅度小，而由于近期的原材料大跌，反而有利于特钢盈利的扩张，普钢大跌时，特钢净利润增速与普钢甚至是反向关系。因此在国家提质增效，压制地产，发展高端制造业的大方向下，配置特钢是非常好的时点。虽然我国粗钢产量高达 9.28 亿吨，但我国特钢占比仅仅为 12-15%，其中高端特钢在特钢中的占比不足 10%，远低于发达国家水平，随着我国推动高质量发展，特钢发展空间广阔，具有成长性，盈利更加稳定，参见我们深度报告《特钢支撑高端制造，高端特钢发展空间广阔》，建议重点关注大冶特钢、钢研高纳、久立特材、永兴特钢、常宝股份。

5.2 重点个股：

大冶特钢：公司拟并购标的兴澄特钢是中国特钢技术引领企业，拥有高端特钢产品生

产能力，若并购成功后公司特钢产品将更加丰富，具备 1300 多万吨特钢产能，占全国特钢产能约 17%，处于行业领先地位；特钢行业下游汽车和高铁需求有增量，且与发达国家相比我国特钢行业有较大发展空间，高端制造政策之下会促进特钢需求增加；公司估值有较大上修空间。

久立特材：公司主营工业用不锈钢管及特种合金管材、管件的研发、生产和销售，产品广泛应用于石油、天然气、电力设备制造、化工、造船、造纸、航空、航天等事关国家能源安全和先进装备制造水平的国内外大中型建设项目行业。产品主要是无缝管、焊接管和管件三大类。公司具备 10 万吨的工业用不锈钢管的生产能力，其中无缝管和焊接管产能分别为 4.35、5.25 万吨/年。

南钢股份：国内最大单体中厚板企业，中厚板供需关系仍然较好，价格坚挺，随着造船及工程机械复苏、管网及风电核电发展，华东需求有保证；复星系具备资本运作的经验，公司正加大力度向能源环保、新材料、智能制造方向转型升级，目标是实现“钢铁+新材料”双主业发展。

华菱钢铁：受益湖南供需格局，区域钢价较稳。自 2013 起据下游调整产品结构，2017 年主营板材及长材盈利提升带动公司走出经营困境，行业竞争位势大幅提升。公司拥有近 440 万吨中厚板产能，中厚板供需两旺，毛利率同比大幅提升；钢管需求改善，继 2017 年扭亏实现微利后，上半年无缝管毛利率同比大幅提升。综上，公司 2018 上半年产量、Q2 吨钢盈利双新高。VAMA 承接米塔尔世界顶级技术，近两年处于达产达效期，管理层预测未来营收超 500 亿，利润总额超 20 亿。

新钢股份：在长江中下游及华南地区销售地位稳固，具备“规模+产品+区位”三重优势板材企业。中厚板、船板、锅炉容器板、核电板、舰艇板、高层建筑用板、耐磨板、桥梁板等产品，在全国的市场份额位于前列。2017 年盈利季季攀升，四季度归母净利润环比三季度+102%~164%、吨钢盈利达 677-886 元/吨。未来还将持续挖潜增效，加码筑牢成本防线，盈利能力稳步增强。

柳钢股份：华南和西南地区大型钢企，持续受益区域供需，对价格有一定主导权；紧跟市场形势灵活调整生产结构，保持高盈利品种高产量占比；及时调整产品区域流向，新开辟海南市场，新增云南市场客户，始终占领广西和海南等高价区域的制高点，目前以两广市场为主，辐射西南、华东市场。2017 年，归母净利润增长高达 1247.08%，行业内仅次于八一钢铁和韶钢松山，期间费用率 1.37%，全行业最低。未来随着沿海转移，还将优化出口区域布局，拉动一带一路外需。

方大特钢：工业材为主，调整产品结构，实施普转优、优转特，提高产品附加值。拥有同达铁选矿业公司、汽车悬架公司，拥有汽车零部件用钢-汽车零部件的产业链比较优势，拥有完整的“冶炼-制弹扁-簧”产业链。2017 年，汽车板簧产量 18.22 万吨（同比+28.72%），毛利率高达 40.45%的弹簧扁钢产量 76.96 万吨（同比+10.26%），未来受益工程机械复苏，重卡销量有望继续快速增长；优线和螺纹产量稳定，毛利率上涨也较快。与可比公司相比，在行业内，公司毛利率处较高水平、负债率处较低水平、ROE 保持较高水

平。

韶钢松山：广东最大钢企，大力调整产品结构，聚焦中高端棒线，普转优、优转特；收购宝特韶关 100%股权后，将增厚上市公司业绩，依托宝武特钢优势，将在华南先进装备制造园建设中发挥重要作用，利于公司长远生计发展；持续受益区域供需格局，在粤港澳大湾区加速建设的背景下，钢材需求旺盛。

鞍钢股份：大型优势板材企业，业绩随行业稳步改善，开发直供客户，不断拓展销售渠道，优化品种结构，将营销重点向高附加值产线、重点品种倾斜提高行业价差。距离丹东港口仅 200 多公里，或受益朝鲜停核开展社会主义建设，增加对其出口。

表 5：重点个股周涨跌幅

公司名称	吨钢市值 (元)	周涨跌幅%	近一个月涨跌幅%	近一年涨跌幅%
大冶特钢	3021.47	-2.58	3.55	45.64
韶钢松山	1652.78	-8.33	-13.63	-53.07
华菱钢铁	1057.99	-5.71	-9.83	-39.82
方大特钢	3532.30	-10.63	-16.98	-24.50
新钢股份	1732.83	-6.42	-10.45	-37.69
南钢股份	1449.77	-8.84	-12.57	-32.75
柳钢股份	1078.22	-8.67	-16.40	-45.58
三钢闽光	3215.81	-2.78	-11.07	-31.99
久立特材	-	-10.67	-6.16	12.41
攀钢钒钛	-	-5.76	-5.18	1.30
常宝股份	-	-8.79	-3.98	22.25

资料来源：wind，民生证券研究院

5.3 风险提示

钢材需求大幅下降，原燃料价格大幅波动。

插图目录

图 1: 申万钢铁行业指数上周下降 2.87%	4
图 2: 申万钢铁行业涨跌幅 (%) 前五个股	4
图 3: 上周申万钢铁行业指数涨跌幅 (%) 排名第 20	4
图 4: 年初至今申万钢铁行业指数涨跌幅 (%) 排名第 28	5
图 5: 申万钢铁行业涨跌幅 (%) 前五个股	5
图 6: 申万钢铁行业市盈率 (TTM)	5
图 7: 申万钢铁行业市净率 (LF)	5
图 8: 期货活跃合约收盘价 (元/吨)	6
图 9: 螺纹钢内外贸价差 (元/吨)	7
图 10: 热轧板卷内外贸价差 (元/吨)	7
图 11: 全国高炉周开工率 (%)	7
图 12: 全国高炉产能利用率 (不含淘汰产能) (%)	7
图 13: 螺纹钢短流程产能利用率 (%)	8
图 14: 全国重点大中型企业粗钢日均产量 (万吨/天) 旬	8
图 15: 螺纹钢钢厂周产量 (万吨)	8
图 16: 线材钢厂周产量 (万吨)	8
图 17: 热轧板卷钢厂周产量 (万吨)	8
图 18: 中厚板钢厂周产量 (万吨)	8
图 19: 冷轧板卷钢厂周产量 (万吨)	9
图 20: 沪终端线螺采购量 (万吨)	9
图 21: 建筑钢材成交量 (万吨)	9
图 22: 钢材社会总库存 (万吨)	10
图 23: 钢材钢厂总库存 (万吨)	10
图 24: 螺纹社会库存 (万吨)	10
图 25: 螺纹钢钢厂库存 (万吨)	10
图 26: 线材社会库存 (万吨)	10
图 27: 线材钢厂库存 (万吨)	10
图 28: 热轧板卷社会库存 (万吨)	11
图 29: 热轧板卷钢厂库存 (万吨)	11
图 30: 中厚板社会库存 (万吨)	11
图 31: 中厚板钢厂库存 (万吨)	11
图 32: 冷轧板卷社会库存 (万吨)	11
图 33: 冷轧板卷钢厂库存 (万吨)	11
图 34: 铁矿石价格 (元/吨)	12
图 35: 全国矿山铁精粉产量 (万吨)	12
图 36: 澳大利亚及巴西总发货量 (万吨)	12
图 37: 北方港口铁矿石到货量 (万吨)	12
图 38: 铁矿石运价 (美元/吨)	12
图 39: 铁矿石库存 (万吨)	13
图 40: 进口铁矿石平均可用天数	13
图 41: 全国主要港口铁矿石日均疏港量 (万吨)	13
图 42: 炼焦煤港口库存 (万吨)	14
图 43: 国内 100 家独立焦化厂炼焦煤库存 (万吨)	14
图 44: 国内 110 家样本钢厂炼焦煤库存 (万吨)	14
图 45: 100 家焦化企业开工率 (%)	14
图 46: 冶金焦含税价 (元/吨)	14

图 47: 港口焦炭库存 (万吨)	15
图 48: 国内样本钢厂焦炭库存 (元/吨)	15
图 49: 100 家焦化企业焦炭总库存 (万吨)	15
图 50: 国内独立焦化厂库存 (万吨)	15
图 51: 唐山方坯汇总价 (元/吨)	16
图 52: 唐山钢坯周库存 (万吨)	16
图 53: 废钢日价格 (元/吨)	16
图 54: 钢厂废钢库存 (万吨)	16
图 55: 钢厂即期利润 (元)	17
图 56: 滞后 30 天利润 (元)	17
图 57: 全国水泥开工率 (%)	18
图 58: 全国水泥价格指数	18
图 59: 全国日均粗钢产量 (万吨)	18
图 60: 全国日均生铁产量 (万吨)	18

表格目录

表 1: 全国钢材主要市场价格 (元/吨)	6
表 2: 代表性城市钢材价格及价差 (元/吨)	6
表 3: 五大钢材品种库存 (万吨)	9
表 4: 供需变化	17
表 5: 重点个股周涨跌幅	25

分析师与研究助理简介

王介超 (执业证号: S0100519060001), 咨询师(投资), 高级工程师, 一级建造师。冶金及建筑行业工作近8年, 主编钢铁行业国标GB/T 18916.31, 拥有多项专利(发明专利1项), 先后担任技术负责人, 主任, 项目经理, 并参与执行海外“一带一路”工程项目, 有较为丰富的钢铁行业经验以及国内外项目管理经验。2017年5月加入民生证券从事钢铁、建筑、煤炭方向的研究工作。

刘阳 (执业证号: S0100118050012), 帝国理工学院金融工程硕士, 2018年加入民生证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅5%以上

民生证券研究院:

北京: 北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层; 100005

上海: 上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元; 200122

深圳: 广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元; 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。